

# 恒生电子 (600570)

营收增长超预期，龙头效应显著

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 50.39 元

## 事件:

公司发布2017年半年度业绩报告，2017H1公司实现营业收入10.80亿元，同比增长31.65%；归母净利润2.29亿元，同比增长39.36%；扣非净利润1.39亿元，同比增长10.79%。

## 点评:

- 业绩增长超预期，龙头效应显著**，公司2017H1营收10.80亿元，同比增长31.65%，其中资管、财富、互联网业务增长亮眼，实现营收3.76、2.14、1.26亿元，同比增长40.02%、41.76%、63.15%。2017公司归母净利润2.29亿元，扣非净利润1.39亿元，非经常损益8989万元，非经常损益较高的原因主要是公司处置维尔科技产生5670万的收益。2017H1公司销售费用3.45亿元，同比增长41.26%；管理费用6.57亿元，同比增长31.33%；销售与管理费用大幅增长主要原因是公司业务规模扩大、研发支出持续增长。
- 监管趋严，金融行业风控需求持续增长**，2017H1由于《证券期货投资者适当性管理办法》等政策的出台，导致金融机构对投资者适当性管理、风控系统的需求以及监管机构对科技监管的需求增加，推动公司相关业务快速增长，2017H1公司风控产品，新增12家客户，收入同比增长70%。
- 持续加大研发投入，竞争力不断增强**，2017H1公司研发投入5.08亿元，同比增长12.28%，占营收比重47.06%。产品与架构方面公司UC2.0产品研发完成，推广顺利，固定收益 2.0、PB2.0 二期、监控运维平台等项目研发稳步推进，FERM2.0 全面服务化改造完成；开放平台方面公司与Ulink达成战略和合作服务能力进一步增强；人工智能领域2017年6月公司推出智能资讯 FAIS、智能投顾 BiRobot3.0、智能投资 iSee、智能客服四大人工智能产品，推动金融业进行智能化升级；区块链领域推出FTCU 联盟链的基础服务，目前处于客户测试阶段。
- 收购大智慧香港51%股权，加大海外市场拓展力度**，半年报发布同期公司公告拟出资3.67亿元收购大智慧香港51%的股权，大智慧香港旗下全资子公司艾雅斯主要从事向证券及期货公司提供交易及结算系统解决方案，拥有机构客户200多家，未来恒生香港将与大智慧香港进行换股合并，成为大智慧香港的全资子公司，收购大智慧香港将进一步帮助公司拓展海外客户基础，为未来海外业务发展提供有力支撑。

发布时间：2017年8月31日

## 主要数据

52周最高/最低价(元)	60.45/36.06
上证指数/深圳成指	3363.63/10813.93
50日均成交额(百万元)	904.53
市净率(倍)	12.97
股息率	0.20%

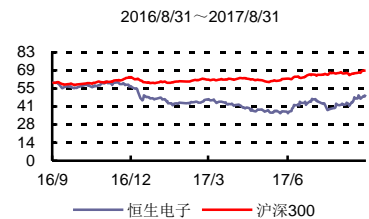
## 基础数据

流通股(百万股)	617.81
总股本(百万股)	617.81
流通市值(百万元)	31131.20
总市值(百万元)	31131.20
每股净资产(元)	3.89
净资产负债率	84.59%

## 股东信息

大股东名称	杭州恒生电子集团有限公司
持股比例	20.72%
国元持仓情况	

## 52周行情图



## 相关研究报告

## 联系方式

研究员：李芬  
 执业证书编号：S0020511040003  
 电话：021-51097188-1938  
 电邮：lifan@gyzq.com.cn  
 地址：中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

### 盈利预测和估值：

公司是金融IT行业龙头，龙头地位牢固，伴随着中国资本市场的不断发展，公司将成为其中最大的受益者之一，不考虑收购影响预计2017-2019年公司净利润3.95、5.10、6.14亿元，对应EPS为0.64、0.83、0.99元，对应PE为81、62、52倍。继续给予“买入”评级。

### 风险提示：

监管等政策风险、宏观经济风险、新产品研发与推广不及预期，人工智能产品推广不及预期，资本市场复苏不及预期

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn